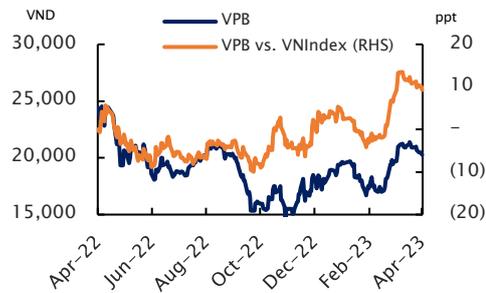


Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng [VPB]

19 April 2023

MUA
Mức tăng / (giảm) giá mục tiêu: +9%
Đóng cửa 18/04/2023
Giá 20.250 đồng
Mục tiêu 12T 22.060 đồng


Vốn hóa thị trường	5,7 tỷ USD
GTGD BQ 6T	18 triệu USD
SLCP đang lưu hành	6.713 triệu
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	70%
Sở hữu nước ngoài	17,5%
Cổ đông lớn	11,3%
TS/VCSH 2023E (x)	6,2
P/E 2023E (x)	8,2
P/B 2023E (x)	1,2
Room ngoại còn lại	0,13%
Tỷ suất cổ tức 2023E (x)	4,9%

Nguồn: Bloomberg, FiinPro, HSX

KHKD năm 2023E của VPB	2023E	% YoY
Tài sản (nghìn tỷ đồng)	877	+39%
Tín dụng (nghìn tỷ đồng)	636	+33%
Tiền gửi (nghìn tỷ đồng)	518	+41%
LNTT (nghìn tỷ đồng)	24	+13%
Tỷ lệ nợ xấu (%) (ngân hàng mẹ)	<3%	

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp

Chuyên viên phân tích:
Trần Văn Tánh

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn
Bloomberg code: YUTA
Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2023

VPB đã tổ chức ĐHĐCĐ thường niên vào ngày 18/04 để trình bày về kết quả kinh doanh năm 2022 và chỉ tiêu kế hoạch năm 2023. Thương vụ SMBC, ESOP, và cổ tức bằng tiền mặt cũng là những nội dung thảo luận chính.

Tiêu điểm

VPB đặt mục tiêu LNTT năm 2023E là 24 nghìn tỷ đồng (+13% YoY). Trong Q1/2023, ngân hàng mẹ đạt khoảng 4 nghìn tỷ đồng LNTT, đạt ~18% kế hoạch cả năm của ngân hàng mẹ. Ban lãnh đạo cho biết FE Credit không đạt mục tiêu LNTT trong Q1/2023.

Ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng ở mức +33% YoY (so với dự báo của chúng tôi là +20%). Tổng tài sản ước tăng +39% YoY; tăng trưởng tiền gửi & giấy tờ có giá +41% YoY. Tín dụng ngân hàng mẹ tăng +7,0% QoQ và tiền gửi tăng +11,5% QoQ trong Q1/2023. Tỷ lệ nợ xấu tại ngân hàng mẹ là 2,6% (+40 điểm cơ bản QoQ) trong Q1/2023. VPB dự báo tỷ lệ nợ xấu có thể tiếp tục tăng trong Q2/2023 trước khi giảm dần trong 2H23.

VPB dự kiến phát hành 30,2 triệu cổ phiếu ESOP (chiếm 0,45% số cổ phiếu lưu hành hiện tại) với giá 10.000 đồng/cổ phiếu trong giai đoạn Q2-Q3/2023. ESOP sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong ba năm, trong đó nhân viên có thể bán 30% sau 1 năm, 35% sau 2 năm và 35% sau 3 năm. 9,1 triệu cổ phiếu sẽ giải tỏa sau Năm 1 tương đương với khối lượng giao dịch của một ngày (dựa trên khối lượng trung bình 10 ngày vừa qua).

Chính sách cổ tức. VPB sẽ trả cổ tức bằng tiền mặt là 1.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất cổ tức là 5% và thanh toán trong Q2-Q3/2023. VPB dự kiến sẽ duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt trong 5 năm tới.

VPB sẽ phát hành 1,19 tỷ cổ phần (tương đương 15% vốn cổ phần sau phát hành) với giá 30.160 đồng/cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC). Sau giao dịch, vốn điều lệ của VPB sẽ tăng lên 79 nghìn tỷ đồng, tăng từ mức 67 nghìn tỷ đồng trong Q4/2022.

Quan điểm

Chúng tôi cho rằng mục tiêu tăng trưởng tín dụng 33% có thể là khá tham vọng trong bối cảnh nền kinh tế đang giảm tốc. Tuy nhiên, với nguồn vốn mạnh mẽ của VPB và việc VPB tham gia tái cơ cấu một ngân hàng yếu kém sẽ cho phép VPB nhận được hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn so với mức trung bình ngành.

Nguồn vốn của VPB thuộc nhóm cao nhất ngành, đây là nền tảng vững chắc cho hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Chúng tôi ước tính tỷ lệ an toàn vốn CAR của VPB sẽ đạt khoảng 20% sau khi nhận được vốn từ việc bán cổ phần cho SMBC. **Thanh khoản** vẫn mạnh với tỷ lệ LDR thấp và nguồn vốn ngắn hạn cho các khoản vay trung và dài hạn thấp.

VPB có tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp cao ở mức 6,4%/ tổng tài sản vào Q4/2022, điều này đã gây lo ngại cho nhiều nhà đầu tư. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng với các chính sách hỗ trợ (ví dụ: Nghị định 08, dự thảo sửa đổi Thông tư 16) và các chính sách sắp được công bố sẽ phần nào giúp giảm bớt áp lực cho các tổ chức phát hành TPDN.

VPB đang giao dịch tương ứng với P/B 2022E là 1,2x so với mức 1,1x của trung vị ngành. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với tỷ suất sinh lời 12 tháng (bao gồm cổ tức) là 14% và chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2023 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam
